



Autor:

Heinrich Peters
 Telefon: 0 69/91 32-47 33
 research@helaba.de

Redaktion:

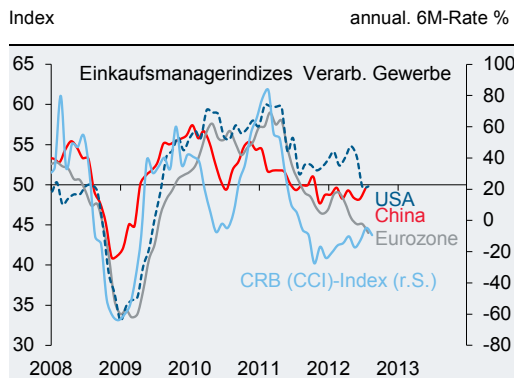
Markus Reinwand, CFA

Herausgeber:

Landesbank Hessen-Thüringen
 MAIN TOWER
 Neue Mainzer Str. 52-58
 60311 Frankfurt a. Main
 Telefon: 0 69/91 32-20 24
 Telefax: 0 69/91 32-22 44

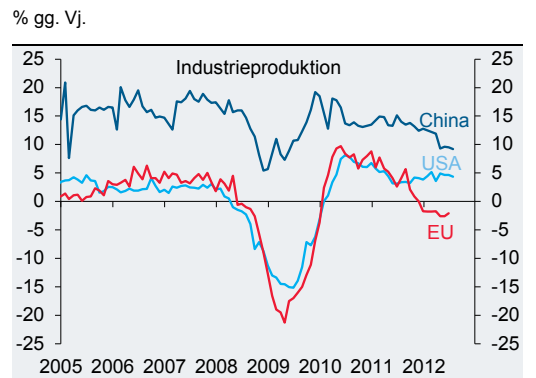
- Auch Rohstoffe haben in den letzten Wochen von der wieder gestiegenen Risikotoleranz der Finanzinvestoren profitiert. Gleichzeitig führten Sonderfaktoren wie die Feriensaison, die Hitzewelle und Dürre in vielen Teilen der Welt sowie die wieder vermehrten politischen Spannungen im Nahen Osten zu einem mitunter rasanten Anstieg der Notierungen. Entsprechend blieb das Kursbild heterogen. Auffällig war wiederum das schlechte Abschneiden der besonders konjunktursensitiven Industrierohstoffe.
- Während bei Mineralölprodukten und Getreide das lokale Hoch erreicht sein dürfte und in den Herbst hinein mit einer Preisberuhigung zu rechnen ist, wachsen bei Primärmetallen die Chancen auf eine zumindest leichte Erholung. Immerhin bestehen u. E. gute Aussichten darauf, dass das Verarbeitende Gewerbe nach über zweieinhalb Jahren rückläufiger Raten gegenwärtig das zyklische Tief markiert. Sollte unser Szenario einer baldigen Konjunkturerholung gerade auch in Asien sich in den kommenden Monaten nicht erfüllen, sondern eine nachhaltige Wachstumsschwäche zu verzeichnen sein, könnten die Notierungen selbst der bislang schon relativ schwachen Basismetalle erneut deutlich unter Druck kommen.

Nicht nur Stimmungsindikatoren ...



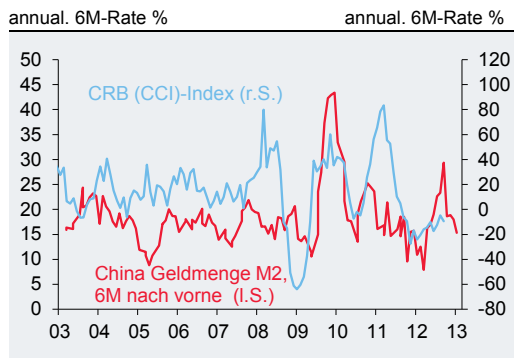
Quellen: Bloomberg, Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

... sondern auch Realdaten wohl in Bodennähe



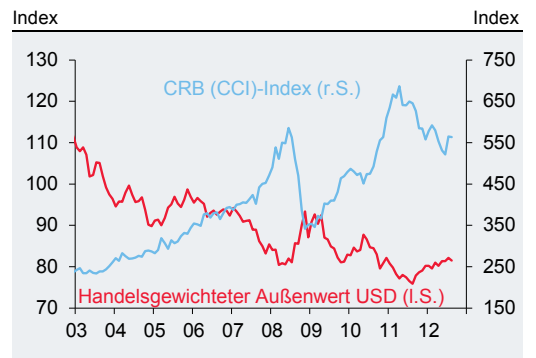
Quellen: Bloomberg, Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Expansivere Geldpolitik in China gefragt



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Nachlassender Gegenwind durch US-Dollar



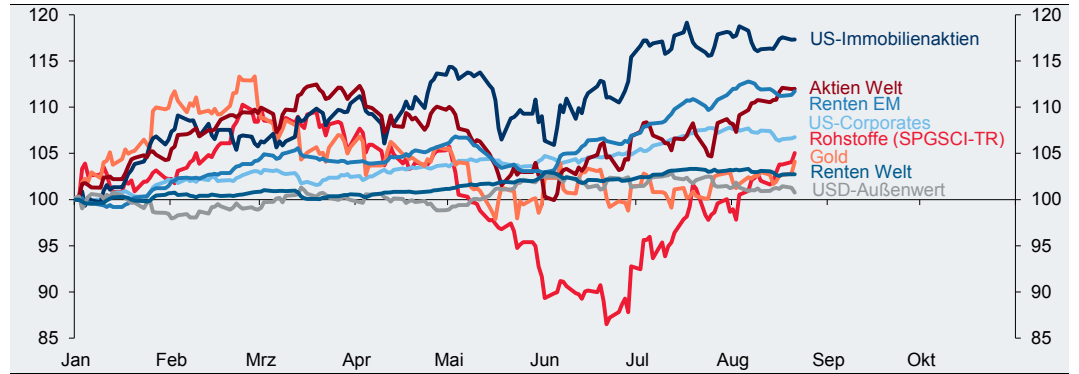
Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wir aber keine Gewähr übernehmen können. Sämtliche in dieser Publikation getroffenen Angaben dienen der Information. Sie dürfen nicht als Angebot oder Empfehlung für Anlageentscheidungen verstanden werden.

Performance-Rückblick

Assetklassen Welt 2012: Rohstoffe holen zuletzt nochmals leicht auf

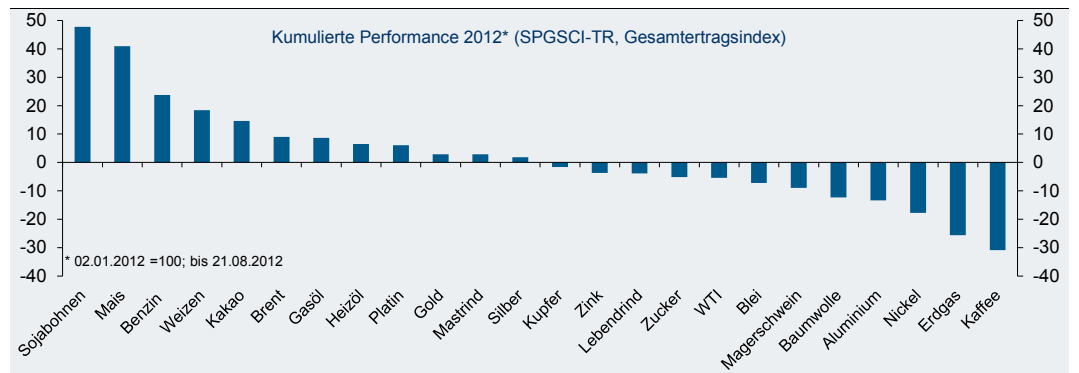
Index (02.01.2012 = 100), in lokaler Währung



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Einzelrohstoffe 2012: Weiterhin heterogenes Bild durch sehr unterschiedliche Angebotsrisiken

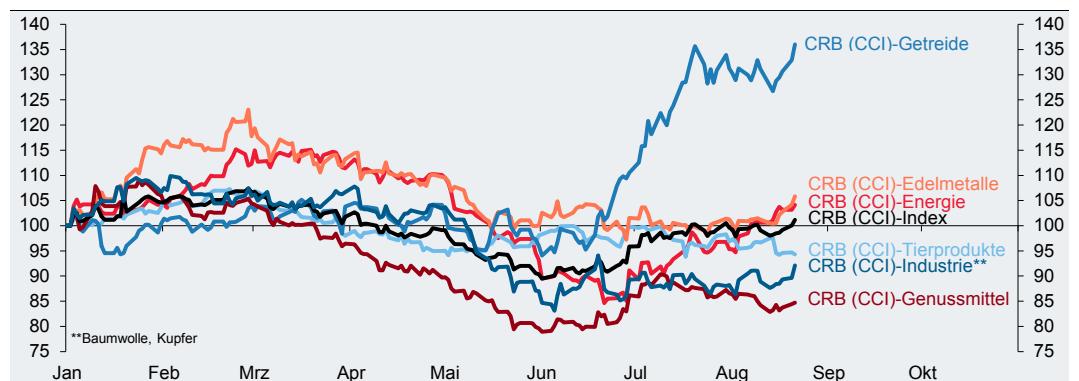
%



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Rohstoffgruppen 2012: Nach wie vor wetterbedingte Sondersituation bei Getreide

Index (02.01.2012 = 100)



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Überblick Rohstoffgruppen

Energie

		Veränderung in % ggü.				
		Aktuell*	-1M	-3M	-12M	-60M
WTI**	\$/bbl	96,6	5,7	5,4	14,9	39,5
Brent	\$/bbl	114,1	6,8	5,2	5,3	66,1
Heizöl**	\$/gal	311,8	6,6	9,0	7,1	60,0
Gasöl	\$/t	982,8	6,9	7,1	7,3	61,6
Benzin	\$/gal	306,7	4,2	4,4	8,2	62,4
Erdgas**	\$/MMBtu	2,82	-8,5	4,2	-27,5	-49,4

*Kontrakt laufender Monat; ** Mitglieder des CRB (CCI)-Energy

Quellen: CME Group, ICE, Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Edelmetalle

		Veränderung in % ggü.				
		Aktuell*	-1M	-3M	-12M	-60M
Gold**	\$/oz	1642,4	3,7	4,7	-13,4	148,5
Silber**	\$/oz	29,5	8,0	4,7	-32,6	153,4
Platin**	\$/oz	1522,6	7,7	5,4	-20,0	23,1

*Bloomberg Spot; ** Mitglieder des CRB (CCI)-Precious Metals

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Industrie

		Veränderung in % ggü.				
		Aktuell*	-1M	-3M	-12M	-60M
Aluminium	\$/t	1828,5	-3,5	-8,4	-21,4	-25,1
Kupfer**	\$/t	7571,3	-0,7	-2,6	-14,1	4,8
Blei	\$/t	1904,8	0,3	-1,2	-17,1	-37,6
Nickel	\$/t	15752,5	-0,4	-7,5	-25,3	-43,3
Zink	\$/t	1803,8	-2,5	-5,0	-15,7	-41,0
Baumwolle**	\$/lb	74,4	3,2	-0,2	-30,2	32,4

*LME Cash, Baumwolle: Kontrakt laufender Monat

**Mitglieder des CRB (CCI)-Industrials

Quellen: LME, ICE, Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Preisberuhigung nach Schaukelpartie

Kurzfristig erhöhte Angebotsunsicherheiten sowie eine relativ robuste Nachfrage aufgrund der Feriensaison und der Hitzewelle in vielen Ländern hat die Spot-Preise bei Mineralölprodukten in den Sommermonaten deutlich ansteigen lassen. Während die Verhältnisse an den physischen Märkten in den Herbst hinein preisberuhigend wirken dürften, bleiben die geopolitischen Risiken als mögliche Preistreiber virulent. Mit Blick auf die Spannungen zwischen Israel und dem Iran sowie den Bürgerkrieg in Syrien kann es immer wieder zu Irritationen kommen. In den aktuellen Preisen ist u. E. aber bereits eine recht hohe politische Risikoprämie enthalten.

Weiter in Wartestellung

Mit Blick auf zusätzliche massive quantitative Lockerungen befinden sich die Notenbanken zumindest in zwei Dilemmata: Können Wachstum und Beschäftigung gefördert werden ohne neue Kreditblasen zu erzeugen? Massive quantitative Maßnahmen werden vermutlich dazu führen, dass längerfristig keine glaubwürdige Inflationsbekämpfung mehr möglich erscheint, da die Notenbanken dann existenzgefährdende Abschreibungen auf riesige Bestände langlaufender Wertpapiere durchzuführen hätten. Wahrscheinlich muss die wirtschaftliche Lage noch wesentlich schlechter werden, bevor es zu beherzteren Maßnahmen kommt. Solange bleiben Edelmetalle in Wartestellung.

Mühsame Stabilisierung

Basismetalle haben bis zuletzt enttäuscht. Unterstellt man wie wir eine baldige Wachstumserholung für Asien, so dürften sich die Notierungen aber in Bodennähe befinden. Zwar haben zuletzt auch der Kern Europas sowie China und Japan etwas geschwächt. Bei schneller Überwindung dieser Delle im Verarbeitenden Gewerbe und einem Abbau der in den Sommermonaten mitunter deutlich gestiegenen Lager müsste bald eine leichte Preiserholung bei Industrierohstoffen möglich sein. Zudem reagiert die Angebotsseite vermehrt auf den bald zweijährigen Preisabstieg. Sollte unser Erholungsszenario nicht eintreten, wären weitere Abschlüsse von bis zu 20% bei den Notierungen möglich.

Getreide

		Veränderung in % ggü.				
		Aktuell*	-1M	-3M	-12M	-60M
Mais**	\$¢/bu	830,5	0,7	39,1	15,3	139,0
Sojabohnen¹	\$¢/bu	1750,0	-0,4	26,6	27,1	110,5
Weizen**	\$¢/bu	894,8	-5,1	30,5	21,7	24,5

*Kontrakt laufender Monat; ** Mitglieder des CRB (CCI)-Grains

Quellen: CME Group, Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Genussmittel

		Veränderung in % ggü.				
		Aktuell*	-1M	-3M	-12M	-60M
Zucker**	\$¢/lb	20,1	-16,0	1,5	-34,8	111,5
Kaffee**	\$¢/lb	157,9	-15,5	-9,5	-40,3	38,0
Kakao**	\$/t	2426,0	8,8	11,3	-20,3	36,8

*Kontrakt laufender Monat; **Mitglied im CRB (CCI)-Softs

Quellen: ICE, Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Tierprodukte

		Veränderung in % ggü.				
		Aktuell*	-1M	-3M	-12M	-60M
Lebendrind**	\$¢/lb	120,4	2,0	0,8	5,0	30,4
Mastrind	\$¢/lb	140,0	2,8	-8,2	4,9	20,7
Magerschwein**	\$¢/lb	74,9	-20,0	-12,7	-15,8	10,5

*Kontrakt laufender Monat; **Mitglieder des CRB (CCI)-Livestock

Quellen: CME Group, Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Wetter und Preise haben Extrempunkt wohl erreicht

Im Zuge der schlimmsten Dürre seit 56 Jahren im Mittleren Westen der USA sowie ausgeprägter Trockenheit in Asien und Australien ist es im Juli zu einem Preisschub bei Getreide gekommen. Die beiden vom Weltlieferanten USA dominierten Sorten Mais und Soja haben in den letzten Wochen neue Preisrekorde aufgestellt. Die Dürre betrifft 87 % der US-Produktion von Mais, 85 % von Sojabohnen, 63 % von Heu und 72 % von Rindvieh. Der Höhepunkt des Wetterschocks dürfte aber erreicht sein. Inzwischen bewegen sich die Notierungen auf dem erklommenen Hochplateau seitwärts. Allerdings können die Erträge sehr stark von Feld zu Feld variieren, weshalb Produktions- und Preis-schätzungen derzeit ausgesprochen schwierig sind.

Kakao robust – Zucker und Kaffee auf Bodensuche

Der Weltzuckerüberschuss wird nicht so stark ausfallen wie zeitweilig erwartet, so dass eher um 20 als bei 15\$¢/lb Unterstützung zu erwarten ist, zumal Zucker als Kalorienlieferant von der Preisexplosion bei Getreide profitiert. Bei Kaffee drückt die Rekordernte in Brasilien bei gleichzeitig zurückhaltender physischer Nachfrage. Allerdings ist nicht mit aggressiven Verkäufen seitens der Produzenten zu rechnen. Zudem gibt es wetterbedingt wahrscheinlich eine größere Bandbreite der Qualität. Die 150er Marke dürfte somit halten. Weniger günstige Wetterbedingungen in Westafrika sprechen bei Kakao für nicht so üppige Ernten und relativ robuste Notierungen zwischen 2400 und 2500 \$/t.

Nach Überschlachtung mittelfristig neuer Preisauftrieb

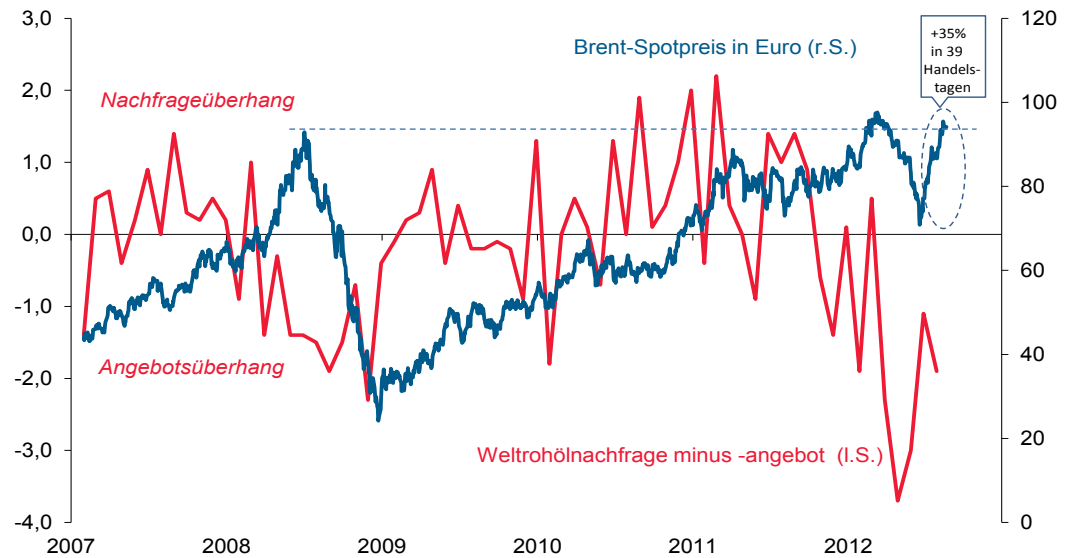
Bei ausgetrockneten Wiesen sind die US-Viehzüchter auf das ebenfalls derzeit knappe Heu bei der Fütterung angewiesen. Kurzfristig mag durch vorzeitige Schlachtung aufgrund nicht mehr tragbarer Futterkosten das Rindfleischangebot noch nicht zurückfallen, auf mittlere Sicht ist aber auch wegen geringerer Investitionsbereitschaft mit Verknapfung und wieder anziehenden Preisen zu rechnen. Extrem ist gegenwärtig die Situation bei Magerschweinen, wo die hohen Betriebskosten scheinbar zu einem kurzfristigen Überangebot führen. Allerdings kann es hier mittelfristig zu deutlichen Gegenbewegungen kommen, zumal am Weltmarkt die Nachfrage insgesamt eher hoch bleiben dürfte.

Chart-Picks

Geopolitisch geschürte Versorgungsängste und Euroschwäche führen zu Rohölpreisschock

Mio. Barrel/Tag, Monatswerte

€/Barrel

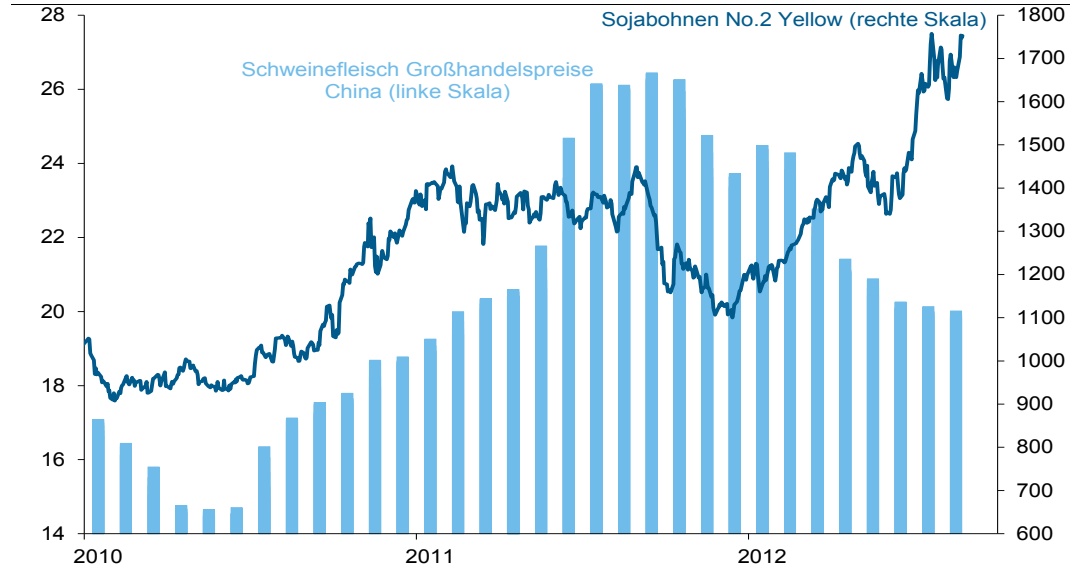


Quellen: Energy Intelligence Group, Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

US-Dürre wird vor allem über Futtermittelpreise auch in China die Inflation wieder antreiben

CNY/kg

USD/Scheffel



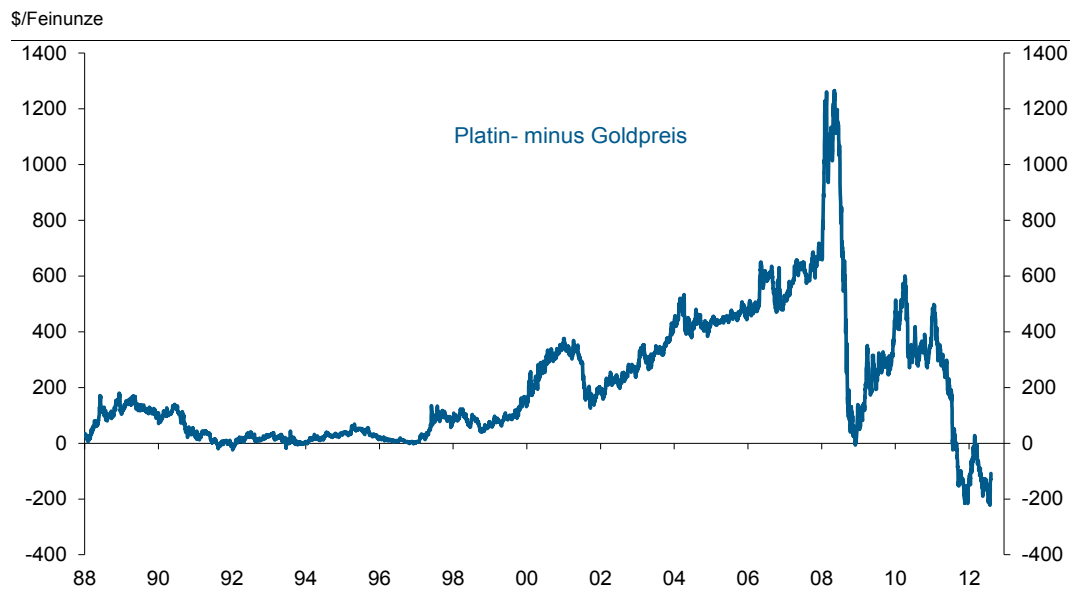
Quellen: Wirtschaftsministerium China, CME Group, Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Primärmetalle auch markttechnisch immer noch nicht „aus dem Schneider“



Quellen: LME, Bloomberg , Helaba Volkswirtschaft/Research

Relative Schwäche bei Platin durch Wachstumsprobleme der Automobilindustrie



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Prognosen für ausgewählte Rohstoffgruppen

Energiesektor:
Kurz vor Zwischenhoch

		Aktuell	Helaba-Prognosen				
			Q3/2012	Q4/2012		Q1/2013	
Energie							
WTI	\$/bbl	96,6	100	(85)	94	(90)	90
Brent	\$/bbl	114,1	118	(95)	110	(100)	100
Heizöl	\$/gal	311,8	320	(265)	300	(280)	280
Gasöl	\$/t	982,8	1020	(850)	950	(900)	900
Benzin	\$/gal	306,7	315	(260)	305	(275)	275
Erdgas	\$/MMBtu	2,82	2,80		3,25		3,50 (3,25)

Quellen: Helaba Volkswirtschaft/Research, Bloomberg, CME Group, ICE

Edelmetalle:
Vorerst wohl kein
Richtungsentscheid

		Aktuell	Helaba-Prognosen				
			Q3/2012	Q4/2012		Q1/2013	
Edelmetalle							
Gold	\$/oz	1642,4	1650	(1600)	1650		1650
Silber	\$/oz	29,5	29,5	(27)	28,5	(28)	28,0
Platin	\$/oz	1522,6	1520	(1450)	1500		1500

Quellen: Helaba Volkswirtschaft/Research, Bloomberg

Industrierohstoffe:
Fragiles
Erholungsszenario

		Aktuell	Helaba-Prognosen				
			Q3/2012	Q4/2012		Q1/2014	
Industrie							
Aluminium	\$/t	1828,5	1900	(2000)	2000	(2100)	2100 (2200)
Kupfer	\$/t	7571,3	8000		8500		8900
Blei	\$/t	1904,8	1950		2050		2150
Nickel	\$/t	15752,5	16500	(17400)	17700	(18000)	18500
Zink	\$/t	1803,8	1870	(1950)	2000		2050
Baumwolle	\$/lb	74,4	78,0	(73)	75,0		75,0

Quellen: Helaba Volkswirtschaft/Research, Bloomberg, LME, ICE ■